

VAS OSZKÁR:

Konvertálás az államadósságoknál.
(Államgazdaságtani értekezés.)

Szebadka, 1901., 55 p.

Diss. A 279

Kabasha

Diss. A 279

Erl. 1900 sept. 25. in

10/33-1900fi
jksz.

Bírálatra kiadatik:

Képes St. Pistorj elnök és

St. Vályi János ny. r. tanár elnöknek
Kolozsvár, 1900 sept. 25.

e. i. d. k. n. s.

Elfogadom
St. Pistorj
Elfogadom. St. Vályi

Konvertálás az állam-
adósságoknál.
Államgazdaságtani értékezés.

írta

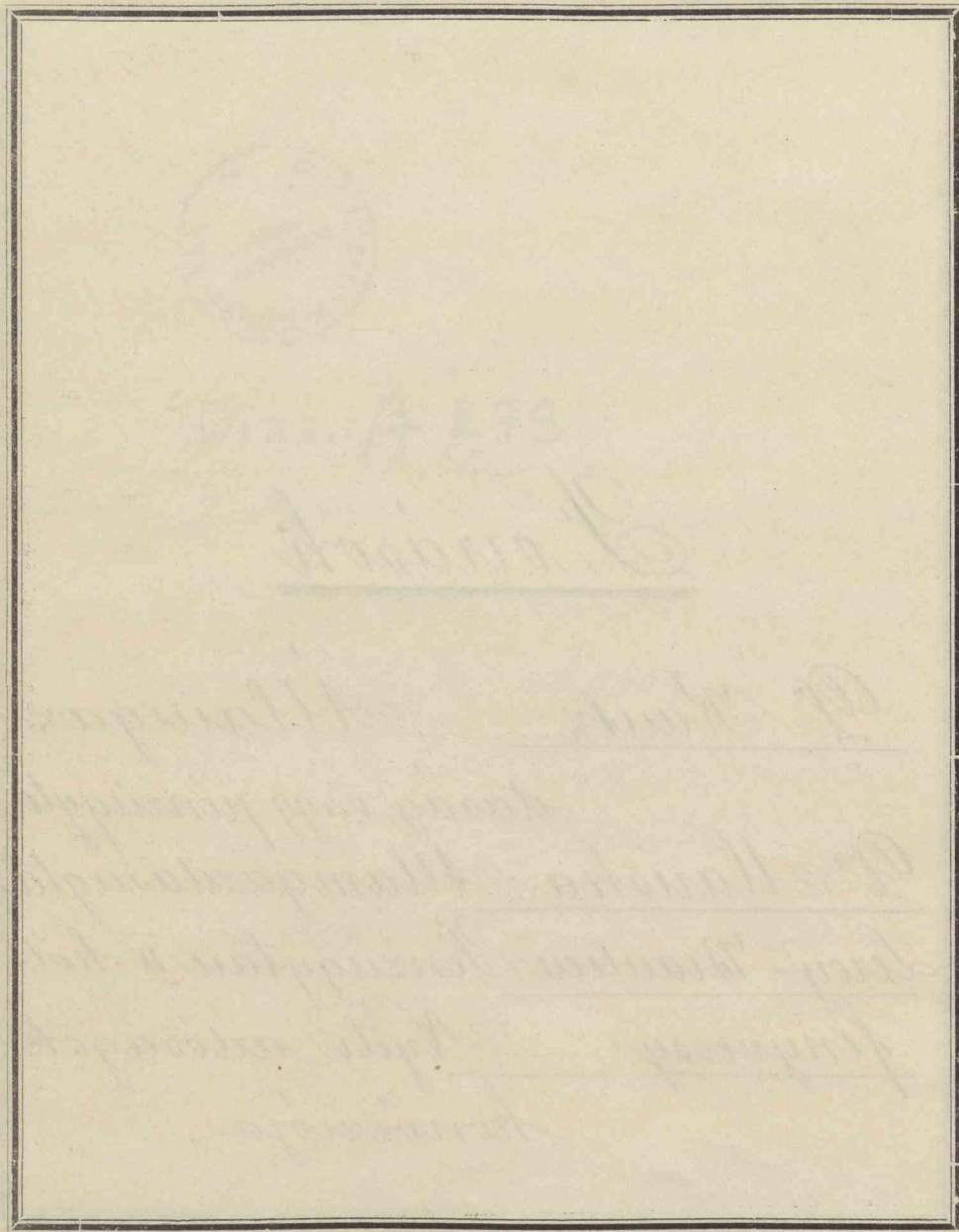
Vas Csikár



Diss. A 279

Források

Gr. Kautz:..... Államgaz-
daság vagy pénzügytan
Gr. Mariska: Államgazdaságtan
Leroy-Beaulieu: Pénzügytan II. köt.
Fenyvessy:..... Nyilv. adószágek
konverziója



Miként a magánvag-
daságban, így az állami-
gazdaságban is fordul-
hatnak elő esetek, mi-
kön az adósságok ter-
he nyomasztóvá vagy
elviselhetlené válik.

Nyomasztóvá válik
a kamatléher az állam-
ra nézve akkor, ha
a kamatláb az állami
adósságok megállá-
pított kamatlába

alól csökken. —

Miként jár el ilyen
esetben a magánbank
díjazása? —

Felmondja régi köl-
csönt, kielégíti ko-
rábbi hitelezőjét, hogy
nagyobb hitelezőjének
kevesebb kamatot fi-
zetve, ezen az úton a
rosszájának terheit
könnyítse. A kamat-
lábnak ez a csökkené-
se is az államra, néz-

ve nyomozható helyzet
az állam adósságok-
nál világos és számv-
szerű kifejezésre jut.
Az állam ugyan-is
bizonyos kibocsátási
irányamban kibocsát-
ja a kölcsön cikke-
it és azok után a
névleges értékhez meg-
határozott kamatot
fizet. Az így kiszámi-
tott kamattal az állam
adó és változatlan; nincs

ugyan telyesen kizár-
va a kezdetben meg-
állapított kamatte-
hez hullámozásra, de
járadékadósságoknál
ez egészen más okok-
ra vezethető vissza;
például existencialitá-
val bíró ország a kül-
földön elhelyezett cím-
letek kamatozlevényeit
arannyal váltthatja be
és ebben az esetben
az arany ágio ingadó-

Lásd a kamattétel in-
gaddózásiát volna maga
után. Normális viszony-
ok között azonban mi-
ként a kamatláb, így
a kamattétel is állan-
do és változó. Már
most, ha a kamatláb
csökken, ez a körülmény
az államadósságoknak
nem ugyan névleges,
de tényleges kamat-
lábjaiban világos és
számszerű kifejezésre

jut.

Tegyük fel, hogy
a kölcsön 5% kamat-
téréssel és alpari be-
csátással ki s hogy
a kamatláb a kölcsön
kibocsátása után 4%
ra csökken. Ha a köz-
gazdasági fejlődéssel
közvetve az államhitel
is szilárdult, - mi lesz
ennek következménye? -
A hitelreje tökéjét a
piacsi és országos ka-

mellett mellett csak 14%
 mellett képes elhelyezni
 is a tőke, a miig lehet
 séges, jövedelmesebb el-
 helyezést keres. - A miig
 az államadóssági csiin-
 letok árfolyam értéke
 az alpiári kibocsátási
 árfolyam körül ma-
 rad, az államadóssá-
 gi csiinletok kereset-
 sek lesznek is az a
 kereslet az államadóss-
 ági csiinletok árfoly

am értékét lassan-
ként emeli. Míg ebben
egyrészt a tőkekamat
egyenlősülési irányzata
nyer kifejezést, másrészt
az a sajtóságos helyzet
áll elő, hogy az állam
által változatlanul fi-
zetett kamatösszeg helyett
a hitelező csak az orszá-
gos kamatlábat nyeri. -
Ha már most azt akar-
juk tudni, hogy 4%-os ka-
matláb mellett az 5%-os

csimlotek milyen töhe-
értéknek felelnek meg,
ért a viszonyt a követ-
kező aránylat fogja
kifejezésre hozni:

$x:5 = 100:4$ mileöl $x = 125$,
vagyis más szóvalakkal
az államadóssági csim-
lotek árfolyama a 4%-os
kamatlábnak megfele-
lően csakhamar 125-re
fog emelkedni. Ez a
magas árfolyam természet-
esen csak az elméleti

példa kedvéért van fel-
állítva, a gyakorlatban
az árfolyamok ilyen
magasra emelkedését
egy állam kormánya
sem fogja bevérv. — Az
állam nem engedheti
el az ilyen alkalmat,
hogy adósságainak ka-
mallerhiu ne könyítse,
hanem arra fog töre-
kedni, hogy a község-
ségek sehiel azok át-
váltortatása által el-

viselhetőbbé tegye.erre
szolgálat eszközül a kon-
verzio. Konverzio alatt
szövevényi értelemben
valamely adósságnak
más adósságra való át-
válttatását értjük,
a szerződési feltételek
megváltoztatása mellett.
/Egy határozata meg a
konverzio fogalmát, Kautz
is. Magyar gazdaságtan
362 lap / Technikus ér-
telemben azonban a szer-

adási feltételeknek csak
olyan módosítások értik,
melyek az adóssági te-
her könnyebítésére és nem
azok nehezebbi tételére
szolgálnak.

Ha már most a kon-
verzió nevét viselő pénz-
ügyi műveletet alkot-
mányokra bontjuk, a követ-
kező két műveletet fe-
részük fel benne:

1. egy régebbi adósság
visszafizetését - és

2) egy újabb adósság felvételét, mely könnyebben elviselhető, és emielfogva az államra kedvezőbb feltételek mellett jöth létre.

Ez két momentum, si. a korábbi adósság felmondása és egy újabb, könnyösebb adósság lecsitése a konverzio fogalmának lényeges jegyeit szék. A konverzio za-

jánossága azonban ab-
 ban rejlik, hogy az
 államadósságoknak
 ilyen átalakítása ren-
 des viszonyok között
 nem három személy
 között megy végbe;
 az állam nem mond-
 ja fel és fizeti vissza.
 A. hitelrökhöz levő
 kölcsönök oly módon,
 hogy annak helyébe
 B. hitelrökhözöl újabb
 kölcsönt vegyen fel, ha-

nem szabad vállor-
 tást enged hitelrőnk
 oly módon, hogy szabadon
 vállorhatnánk a régi adós-
 ság tökéltékünk visszafin-
 tesc és az új adóssági vi-
 szonyba való belépés körökh.

A konverzio fogalmát en-
 nek folytán így határozhat-
 juk meg, hogy az alatt a ked-
 verötlenebb feltételek mellett
 létrejött régi adósság helye-
 sbe kedvezőbb feltételekkel
 létre újabb adósság léteri-

Lés ez értjük, mely a hitel-
 lerök azon jogával van
 egybekezdve, hogy szabadon
 választhatuak az alpari
 kölcsönvisszafizetés és az új
 adóssági viszonyba való
 belépés körösk. Az esetek leg-
 többjében az új adósság
 kamatlába természetesen
 kisebb lesz a korábbi a-
 dósság kamatlábjánál, de
 ez a konverzió fogalmá-
 hoz lényegileg nem tar-
 tozik. A konverzióból ered

A tulajdonosiágánál fogva
 a gyákorlatban a kamat-
 redukációval aronossnak skó-
 kás nemű. Ha akar ez ellen
 a felállított fogalom meg-
 határozásából kifolyólag
 kifogást emelni nem le-
 het, a kamatredukció
 kifejezés tévedésre ad-
 hat alkalomot. Mert
 ha azt mondják, hogy
 az állam adóssága-
 nak kamatját redu-
 kálja, hogy pl az 8% os
 parafák kamatállását
 4% ra redukálja, így

ez a kifejezés a konver-
 zióban foglalt és fejtett
 említett két művelet szem-
 előtt tartásával - hatá-
 rozottan teljes. Mert a kon-
 verzióban foglalt első mű-
 velet a korábbi adós-
 ság visszafizetése s így
 az többé nem is
 kamatozik, A régi a-
 dosság kamatlábjának
 redukálásáról tehát nem
 is lehet szó, hanem in-
 kább egy új, alacsonyabb
 kamattal köthet adós-
 ság létesítéséről.

A konverzió jogi ter-
 mészetű az abban
 foglalt két művelés
 megkülönböztetésével
 igen könnyen megkül-
 pishatjuk. Ha az ál-
 lam felmondja köl-
 csönös és azt a sti-
 pulált mévértékben
 hitelzerőinek vissza-
 fizeti; ez nem egyéb,
 mint az elvállalt pro-
 gáltatás teljesítése. —
 solutio — Másfelől a

hitelközönek az új adós-
 sági viszonyba való
 belépése nem egyéb,
 mint járadékvetél, il-
 letve kölcsön-szerződés.
 Ha pedig a korábbi
 hitelzők szabad vá-
 lasztási jogukkal élve
 az új adóssági vi-
 szonyba lépnek be, úgy
 ez a szerződés újítás,
 novatio, egy szóval, mert
 a novatio lényege ab-
 ban áll, hogy a koráb

ai szerződési viszony
megszűnik és ugyan-
azon személyek között
új szerződési viszony
jön létre.

Minőn ezekben a
konverzió fogalmát és
jogi természetét meg-
állapíthatjuk, az a kér-
des döntendő el, mi-
az állam álláspon-
ta a konverzióval szem-
ben? Van-e joga az
államnak adóssági

kamatterliu könyitenu,
 vagy talian az köte-
 lessége is? - A magán-
 gardaság alanya a
 saját érdekeit ipar-
 kodik megalosítani;
 ha akarja elönyt hu-
 hat a kamatból csök-
 keséséből, joga van
 rá, kötelességében nem
 áll. Ugyanilyen e a
 helyzet az állangarda-
 ság alanyára néve?
 Ez a kérdés irodal-

milag teljesen eldöntött
 nek látszik, de a gyá-
 korlatban minduntalan
 mint alaphkérdésre, tér-
 nek arra vissza, vala-
 hányszor valamilyen ál-
 lam konverzionális ter-
 vekkel áll elő. — Az ál-
 lam mindenesetre te-
 lemes nyereségre tesz
 szert, a jól sikerült
 konverzió által, mert az
 államadósságok ter-
 hét csökkenti. Ha a mai

most elérkezett az idő,
mikor az é. részben
figyelembe vevendő kö-
rülmények tekintetbe
vételével a konverzió
előnyösen végrehaj-
tható, így a konverzió
végrehajtása az állam-
nak nemcsak joga, de
kötelessége is. Kötele-
sége azért, mert az
államadósság, mint
kényszerösszegezés, és
a magánigazgatóságok

járulékaiva támaszkodik
 s közelebbéje adozoit
 minden olyan tehertöl-
 mely felesleges is elke-
 rülhető - felmenteni. A
 jogszabályok kezdés erbe-
 nyolultabb. - A konver-
 zio főleg a járulékok-
 nál fordul elő, mivel
 ezek törlesztésének a
 konverzio kezdés módja;
 nincs kizárva azonban
 a konverzio a törlesz-
 téses adósságoknál

sem, habár ezeknél a
megállapított törlesztési
módok mellett mond egy,
másik törlesztési mód
alkalmazásának. A
konverzió során a
törlesztési és adósságok-
ról is jogosult, és a
gyakorlatban is előfor-
dul, például a törlex-
léses adósságok ha-
táridejének meghosszab-
bitásával, vagy a con-
solidációval. Most azon-

ham, mint rendes esztét,
a járadék konverziót,
sarljuk szem előtt.

Az u. n. állandó, vagy
örökös adósságok - mond-
ja Leroy Beulien /: Pénz-
ügytan IV 185 lap / két
eluen alapozomak: elő-
ször azon, hogy az állam
kötelei magát állandó-
an és örökösén fi-
zetni a kibocsátásnál
kikötött kamatot, ha
csak időközben nem

aközül az illető adós-
 sági csekket, teljes
 mértékben visszafizet-
 ni, s az utobbi oly jog,
 melyet még akkor sem
 veszt el az állam, ha
 azt külön ki nem je-
 lentí, vagy hosszú időn
 át igénybe nem veszi;
 — másodsor azonban, hogy
 a hitelrönck, ki a
 meglehetősen érték vissza-
 fizetését az államtól
 elfogadni tartozik,

minis joga ezt követelni.

É magas kamatot
 hozó adósság konver-
 zioja alacsonyabb ka-
 matot hozó adósság-
 okra jogilag aron alap-
 szik, hogy az állam
 mindig kifejezheti hi-
 selerőjét a pénzi, ha
 csak világosan ki nem
 jelentette, hogy bizonyos
 éveken át nem akar
 e visszaváltási jogá-
 val élni. Ezt a birto-

sitást főleg Goshen
 óta szokás a konverzió
 által kibolcsátath új
 kölcsönök alkalmának
 használni. Így történt
 az 1893 évi Francia
 és az 1896 évi porosz já-
 radék - konverzionál is.

Az államra nézve is
 áll: qui iure suo u-
 situr, nemini facit in-
 juriam. -

Főleg egy ellenve-
 tést szokás a konver-

zio ellen felhozni. — Miel-
 tánczban eljárnak az
 mondják az állam hi-
 selerei, — hogy velük
 kik az államnak me-
 her is váltásiagos viszonyai
 köröb kölcsönt nyújtot
 munk, sorsa kedverőbb
 fordultával az állam
 enyire haladatlannal
 könyör. Az az ellenve-
 tés kövőbb megfontolást
 igényel.

A kölcsön kibocsá-

társra vagy parti alatti,
 vagy alparti törtenke-
 sik: a kölcsön vissza-
 fizetése a konverzió ál-
 kalmával alparti tör-
 tenik. Ez azon hi-
 selerökre nézve, kik az
 államadósság csinle-
 sét a névértéknel ala-
 csonyabb összegben vet-
 téik át nyereséget je-
 lent, melynek nagysá-
 gát a névérték és a hi-
 becsátási árfolyam kö-

zötti kölönbség határo-
za meg. Amélfogva az
eredeti hitelről, ki az ál-
lammal nem is viszonyai
köröktől kölcsönt nyújtott
és tökélyt veszélyeztetett
a konverzió alkalma-
val többlet fog kapni
mint a megyit annak
idején az állammal
adott.

És a többlet részén
ve konverziót jelent,
mely annál kisebb, mi-

mit később lépett a já-
radék vásárlása alkalmával az állammal szemben a hitelerő viszonyába.

Hagyanak az állás-
pont azon hitelerőre né-
ve, ki az államadó-
sági kötvényt alpari-
vette át; ez nem kock-
kérteztől és bonifika-
karioban sem részesül.

Éli már most a
helyzet azon hitelerő-

Zöre nézve, a ki az áll-
 lamadossági csimletet
 a névértékénél magya-
 sabb árfolyamon vette
 át, és a ki az állam
 által azon váltóztás
 elé lesz állitva, hogy
 a kölcsönnek alpari
 visszatérítését, vagy az
 új csimlet átadását
 követelheti. Az állam
 a kölcsönnek alpari
 visszatérítése által
 azon hitelezőket sem

károsítja meg. Kéltal,
 hogy a hitelről az 5% os
 járadékok 100-nál ma-
 gasabb, tegyük fel 125
 is árfolyamon vette
 meg, kijelentette, hogy
 4% kamatozással meg-
 elégzik. -

Éia névve ez ugyan-
 art jelenti, mintha 4% os
 járadékok 100 forintot
 vásárolt volna meg.
 Az ő szempontjából
 az 5% os járadék 125

forintot ér, és az uni-
 onnal egyértelmű, a 4%-os
 juttaték értéke 100 forint.

Ha az 100 forintot a
 kölcsön visszafizetése
 alkalmával készpénz-
 késsé megkapja az ál-
 lamtól és annak más-
 hol 4% elhelyezést ke-
 reshet, ha nem tart-
 ja jobbnak, az állam-
 nak 4% új kölcsönt
 elfogadni és ezáltal
 a novatio útján az

állammal ny szereződési
viszonyba lépni.

Az állam hitelerői
tehát méltán talán el-
járásról nem beszél-
hetnek.

A konverzió keresz-
tülvitelére nézve Lobeyrie,
a konverzióról eddig
itt legnagyobb munka
szerzője hat u. v. prin-
cippiumot állít fel. / *Theo-
rie et histoire des con-
versions de rentes Paris 1878.* /

1.) az első alapelve, hogy a visszafizetésre vonatkozó ajánlat komoly és őszinte legyen. Az államnak, mondja Labeyrie — ha a közté is hitelviszonyok között fennálló szerződési viszonyt módosítani akarja, csak egy törvényes eszköz áll rendelkezésére: a visszafizetés. —

2.) — A konverzió alá vontatkozó járadékának illetve árfolyamának

a parit meg kell hal-
ladnia. - Ez a tényle-
ges kamatláb csökke-
nése a növeleges kamat-
lábbal szembe

3.) Azon állampapírok-
nak, melyek a konvertált
címletek helyébe lépni
kannak hivatala, olyan
értékűeknek kell len-
ni, mely megközelíti
a konvertált papírok
pári értékét.

4.) Az államnak a

visszaafizetéssel egyide-
jűleg új cimmel ki-
adását kell a hitelezők
előtt ajánlatba hoznia,
mely a járadék birtó-
kosoknak tényleges és
közvetlenül realizálható
előnyt biztosított. —

5.) A konverzióra vo-
natkozólag a hitele-
zőknek kell proposíciók
egyszerűek, világosak
és határozottak legye-
nek.

b.) - A konverzionak
kötelezőnek és általános-
nak kell lenni, annak
egy államadósság ösz-
szes csimleteire ki kell
terjednie.

A leguchezebb kérdése-
rourban a konverzio
művelésének a kon-
verzio időpontjának
és az új kamatlábának
megállapítása.

De a két kérdés
csak a pénzpiacnak

és minden tekintetbe
vesendő tényezők kel-
lő megfigyelésével old-
ható meg, s arra elmé-
leti szabályt felállí-
tani nem is lehet.

A konverzió keresz-
télvételére, a végrehaj-
tás könnyítésére és biz-
tosítására az államok
újabb és újabb mo-
dokat alkalmazzanak.
Ilyen a Gashen által
először használatba

volt, és az 1893-iki
 francia és 1896-iki po-
 rozs konszolidációval
 alkalmazásba vett
 mód, mely abban áll,
 hogy a konverzióval
 a hitelrők szabad
 választási jogának
 gyakorlására rövid tar-
 talmi határidő tűzlik
 ki, mely idő letelte
 után azon hitelrők,
 kik a tőke visszafi-
 zetését világosan ki-

nem jelentették, így te-
 kintetűk, mintha régi
 kölcsönjeink az új költ-
 sönnyekkel beendő ki-
 cserélésébe beleszerettek
 volna. — A konverzió
 alkalmával továbbá
 az államhitelezőknek
 kik kölcsönjeik ki-
 cserélésébe beleszerettek
 lak, bizonyos kever-
 ményeket helyezni ki-
 látásba. Így az 1893iki
 francia járadék kon-

verxió alkalmával ki-
mondották, hogy az új
kötvények 10 évig nyabbs
konverzió alá nem von-
hatók.

A konverziókat ki-
lőnböző nemek kell meg-
különböztetni. Kelemen
a konverziókat int. leg-
régibb és legalaposabb
munkák egyikeként szer-
Lőye /: Herabsetzung der zin-
sen der öffentlichen Schuld
1837. / a kamat két re-

redukciós neműt ismeri:

1.) a nyilvántartás adósság kamatjának a folyó kamatlábra való leszállítása költségek nélkül,

2.) a folyó kamatlábnál alacsonyabb kamatra való redukciós ugyancsak költségek nélkül.

Értemi osztályozásnak észrevehető hiánya hogy a költségekkel járó

konverzióról nem látszik tudomással birni. Az osztályozás különben is nehéz, a legtöbb pénzügyi író az osztályozást a practicus élet eseteinek szem előtt tartásával teszi. Az ilyen osztályozás azonban kétes értékű, a kategóriák megszólván minden újabb esettel változnak.

Vége a konverzió

jelentőségét az állam-
adósságok egységesí-
tésével, unificálásával
kell szemügyre vennünk.

A konverzió szem. mű-
veletével az egységesítés
eszközének szerepét vizsgál-
juk.

A különböző állam-
adósságunknak cinsletei,
a mint helyesen mond-
ják, a saját kori gyer-
mekei, az államlal
akkori mérvének, a
kibocsátás idejében fe-

állott kamatorási
viszonyoknak, a poli-
ticai helyzetnek jellegét
viselik magukon. Helyes
s ezen különböző idő-
ben és különböző viszony-
ok között létre jött ál-
lamadosságokat egy
körbe, új államadossági
címszavakban egyesíteni?

Anglia és Francia-
ország pénzügyi tel-
ségei e kérdésre igen-
lően válaszolnak.

Sényleg az a két ország
 az egységesítés terén
 vezető szerepet visz. Az
 ellenvetések a miket
 az egységesítés ellen fel-
 hoznak, nem állják
 meg helyöket, mert az
 az író, és az a legelter-
 jedtebb, hogy az állam-
 adóssági csimlesek
 eredete különböző, val-
 szott. államhízel mel-
 lett, jöttek létre szig-
 maguk is különbözők,

nem bizonyít az egy-
 ségesítés ellen. Annál-
 igaz, hogy az egyse-
 gesítés nem akadályoz-
 hatja meg a szim-
 metrikus keletkezését, de
 tekintve, hogy az állam-
 adósság kezelését könnyi-
 ti és a hiteltörökre
 nézve a sokféle határ-
 osmány kevesbítésével
 szintén könnyebbé válik
 jár, mindenestre elő-
 nyök tartandó.

Ar unificācijas peldā-
 jāt harāukšan ar 1892
 ēvi XXI šer alapjān vēgre-
 hajstot konvercionāl lāt
 hatjuk.

Vēgr.